



TITLE:

爲替心理説の批判

AUTHOR(S):

谷口, 吉彦

CITATION:

谷口, 吉彦. 爲替心理説の批判. 經濟論叢 1933, 36(1): 174-190

ISSUE DATE:

1933-01-01

URL:

<https://doi.org/10.14989/130267>

RIGHT:

京都市大學經濟學會 經濟叢論

第一號

第三十六卷

昭和八年一月一日發行

新年特別號

インフレーションと財政策	法學博士 神戸 正雄
人口に關する小論	文學博士 高田 保馬
社會的に妥當なる農業經營規模に關するベルンハルデイの見解	經濟學士 八木芳之助
操短と生産費	經濟學士 大塚 一朗
資本論と一般均衡論	經濟學士 柴田 敬
中央銀行役割の發展に就いて	經濟學士 松岡 孝兒
預金通貨の貨幣的性質に就て	經濟學士 中谷 實
ケトレー直後の英佛統計學	法學博士 財部 靜治
土佐の育子策について	經濟學博士 本庄榮治郎
爲替心理説の批判	經濟學博士 谷口 吉彦
宇和島藩の蠟專賣	經濟學士 堀江 保藏
琉球農村共同體 <small>と我國民理想としての</small> 『國民共同體』	經濟學博士 石川 興二
地方財政の改革	經濟學博士 汐見 三郎
漁業組合論	經濟學士 蟠川 虎三
二つのインフレーション	經濟學博士 小島昌太郎
新着外國經濟雜誌主要論題	

（禁 轉 載）

爲替心理説の批判

谷 口 吉 彦

目次

- 一、問題の所在
二、國際貸借と國際收支
三、心理的根據としての個人的評價
四、心理的根據としての將來的豫測
五、心理的根據としての實的要因
六、結 論

一 問題の所在

爲替心理説は爲替に關する諸理論のうち、最も新らしく提唱されたる説だけに、最近の爲替經驗に根據を有するのみならず、この説の提唱者と看做さるゝアフタリオン教授の研究態度は、すべて現實社會の事實を根據として從來の學説を批判し、また新たな爲替事實を根據として新たな爲替理論を打たんとするにあるから、戦後經濟の新たな經驗は、教授のかくの如き研究態度によつて、最も有効に學問的資料を提供することゝなつたのは寔に當然である。思ふに科學をもつて事實の法則的説明にありとすれば、理論のない所に事實はあり得ても、事實のない所に理論はあり得ない。同様に事實の發展するところ、當然に理論の發展がなければならぬ。戦後に成立した二つの爲替理論、即ち購買力平價説と爲替心理説とは、戦後の爲替經驗の發展が、率直

1) Aftalion, A., Monnaie, Prix et Change, 1927.

に爲替理論の發展に反映せる點において、共通の學問的興味をそゝるものがある。一般に戰後經濟の特異な發展は、經濟學の多くの部門において、新たな理論の發展をすでに成立せしめ、また今後に成立せしむべきであるが、爲替心理説の如きも確かにこの種の理論的發展の一つとして、必ずや今後の理論史上に一定の地位を許さるべきものであらう。

他方において最近の國際經濟は、一時の爲替安定期を過ぎて、再び以前の動搖期に逆轉したかと思はれる。それ故に今日および今後において、爲替理論を考へ爲替對策を講ずる場合には、爲替心理説は恐らく全く看過しえざるものゝ一つであらう、蓋しこの説の妥當性は、提唱者に從へば金貨爲替の場合にも同様に是認されるとは言へ、この説が最も著しくその特徴を發揮するは、今日の如き紙幣爲替の場合であるからである。この點においてわれゝは爲替心理説の主張を精細に顧みねばならぬ²⁾。併しながら一部の信奉者の如く、全く無條件にこの説のすべての主張を是認しうるかどうか？そこには尙ほ批判さるべき問題を残さないかどうか？是等の諸點につき簡單なる考察を試みんとするのが、この小論の目的である。

さて爲替相場もまた一の價格である以上、その日常相場が爲替の需要供給に依存することは、殆んどすべての爲替理論の認むる所である。例へば謂ゆる國際貸借説は、需要供給説と同視されることもあるが、併し國際貸借説と雖も、爲替の日々の相場がすべて國際貸借によつて決定されることを主張するのではない。また購買力平價説は多くの場合に、需要供給説と對立の關係にあ

2) 拙稿、爲替心理説の主張、本誌 XXXV, 6, (昭和七年十二月號) 参照

るが如く解さるゝが、併し購買力平價説と雖も、爲替の日常相場が正確に購買力平價に一致すると主張するのではない。謂ゆる爲替理論の多くのものは、一應は需要供給説の上に立つて、日常相場の變動を需給關係より説明するが、たゞ問題は、それらの日常相場の基準としての正常相場の決定要因にある。別言せば日常相場の決定要因としての需給關係そのものはまた、更に如何なる要因によつて決定さるゝかの問題に至つて、多くの理論はその主張を異にする。爲替理論の岐るゝ所は主としてこの點にある。即ち

第一に國際貸借説は、爲替の需給は國際貸借に依存するとなし、

第二に購買力平價説は、爲替の需給は二つの貨幣の購買力の比に依存するとし、

第三に爲替心理説は、爲替の需給は結局において心理的根據に依存すると主張する。

それ故に問題は、爲替の需給關係を決定し變動せしむる原因は何かに歸する。われゝはその直接の要因を、國際貸借とは別の意味における國際收支にありと考へ、別に國際收支説を唱へんとするものではあるが、その積極的主張は別の機會にゆづり、こゝでは一應この見地を前提して爲替心理説を批判せんとするものである。そこでこの點に關聯して第一に問題となるは、謂ゆる國際貸借説に對する心理説の批判である。

二、國際貸借と國際收支

國際貸借説に對する心理説の批判は、第一にこの説は單なる數量説であつて、質的要素を全く

看過してゐる。第二にその量的要素もたゞ一の要素を見るだけで、未だすべての量的要素を包含してゐないといふにあつた。¹⁾ われ／＼はこの第二の批判を是認するが、第一の批判には同じ難い。蓋し心理説の解する如く國際貸借説は、第一に需給法則、第二に需給數量、第三に國際貸借といふ互に聯關する三つの原理に立つてゐる。²⁾ いま需給法則が結局において心理説の主張するが如く心理的なるものか否かは問題ではあるが、それがすでに心理的根據に立つとなす以上は、この法則の前提に立つ國際貸借説が質的要素を全く無視したとは言ひ得ない。なるほどこの説では、需給法則は需給數量の上に立つと見る。けれどもその需給數量が一定の價格における需給數量である以上は、こゝにもまた質的要素を除外し得ないであらう。

國際貸借説を認めないといふ結論においては、われ／＼もまた心理説の結論と一致する。けれどもこの結論に到る理由は、それが質的要素を無視するか否かにあらずして、寧ろ右の第二原理から第三原理への進行、即ち爲替需給の數量が一に國際貸借に依存するとなす點にある。なるほど戦前の國際經濟にあつては、需給數量を決定する主要の要因は國際貸借にあつた。従つて國際貸借説も戦前の爲替相場を説明するには、著しき矛盾を來たさなかつたものであるが、戦後ことに不換紙幣國における爲替の需給は、必ずしも國際貸借にのみ依存するものではない。今日この説の認められない主要の理由はこの點にある。

國際貸借説が戦後の爲替事實と一致しない實證として、フランスにおける一九二四年および二

1) Aftalion, A., Monnaie, Prix et Change, 1927, p. 280. 拙稿同前、本誌 XXXV, 6, 26.
2) Aftalion, ibid., p. 251. 拙稿同前、p. 25.

五年の國際貸借が稀有の順調を示せるにかゝはらず、爲替相場の暴落せる事實があげられる。³⁾ところでこの爲替暴落は、主として當時のフランスの財政より来る資本の逃避によると言はれる。⁴⁾そこで國際貸借の順調と國際收支の逆調と、この二つの對立が問題とならざるを得ない。

言ふまでもなく國際貸借と國際收支とは異なる。單に概念的に異なるに止まらず、この二つは互に反對の關係に立つことが寧ろ多い。例へば外債を募集して之を本國に取り寄せたる場合には、國際貸借はそれだけマイナスとなるに反し、國際收支は資金を取り寄せるだけプラスとなるであらう。ところでこの場合における爲替相場は、國際貸借上のマイナスに動かさるゝよりも、寧ろ國際收支上のプラスの影響をうけて、爲替相場は騰貴するであらう。爲替相場に直接の作用を及ぼすものは、國際貸借よりも寧ろ國際收支にあると考へらるゝ所以は茲にあるが、然らば爲替心理説より見れば、國際收支は如何に見らるゝか？

爲替心理説においてもまた、國際貸借(Balance des comptes)と國際收支(Balance des paiements)とは明らかに區別される。⁵⁾それにも拘らず、國際收支が全く無視されてゐるのは何故か？ 蓋しアフタリオン教授に於ては、國際收支は決濟勘定(Balance des réglemens)を意味し、それは一定期間に於ける決濟總額勘定(Balance totale des réglemens)の場合でも、また一定期間の最後の瞬間における決濟終額勘定(Balance finale des réglemens)の場合でも、何れも決濟されたる平衡状態を示し、そこにはプラスまたはマイナスの差額が存在しない。如何なる場合にも收支の差

3) Aftalion, A., *ibid.*, p. 252-253. 拙稿、同前、p. 25.

4) Aftalion, *ibid.*, p. 327.

5) Aftalion, *ibid.*, p. 310. 拙稿、同前、p. 38.

額は存在せざる故に、國際收支は爲替相場の上に影響する筈はないと言ふ。即ち『決濟勘定は常に平衡であるから、それ自身では爲替を平衡せしむる結果を有するに過ぎない』⁶⁾といひ、また『國際貸借に資本移動を加へた結果の國際收支は、常に平衡であるから、爲替變動の要因を成さない』⁷⁾と言ふ。この見解は果して正しいかどうか？

なるほど一定の期間たとへば一年間または十年間をとつて、その間に收支せらるゝ總額、またはその最後に決濟せらるゝ額を見る時は、何れの貸借も結局は何等かの形において決濟されねばならぬものであるから、收支は常に平衡するとも考へられる。併しながら今かりに一定期間の國際收支が全く平衡したりとするも、その故をもつてそれが爲替相場に影響せずとは言ひ得ない。例へば今かりにわが國の一年間の國際收支が全く平衡したりとするも、上半期において著しき入超による支拂超過を示し、下半期においてそれと等しき程度の出超による受取超過を示すとせば、たとひ一年間の通計においては收支平衡すとも、爲替相場は上半期において逆調を示し、下半期において順調を示して、一年を通じて動搖を繰りかへすであらう。われゝは寧ろこの國際收支をもつて、爲替の需給を動かす重要な要因となすものである。それ故に國際貸借説に對する心理説の批判には、聽くべきものも少なからずあるが、國際收支説に對するこの説の批判は、之を認めることは出来ないと言はねばならぬ。

因みに購買力平價説に對する心理説の批判の中には、例へばこの説をもつて全く量的要素を逸

6) Aftalion, *ibid.*, p. 259.

7) Aftalion, *ibid.*, p. 310.

して質的要素のみを見ると做すが如き、明らかに問題たるを免れ得ない部分もあるが、併し購買力平價説の重要な缺陷は、遺憾なくそこに指摘されてゐる。即ち外國貨幣は常に必ずしも購買力としてのみ需要さるゝものにあらず、その他に或は外債支拂の手段として、或は資本價值の維持または増殖の手段として、或は爲替投機的手段として需要せられ、これらの場合には必ずしも兩國の物價と直接の關係なく需要されるからである。⁸⁾ 併かも戰後の國際經濟は、商品交通の相對的減少と反比例して、資本交通の重要を加へつゝあるから、購買力平價説は戰後において却つてその妥當性を失ふといふ矛盾に陷る。現にわが國の金再禁後における爲替と物價との關係を見る時は、明らかに購買力平價説の破綻を實證するものゝ如くである。

三、心理的根據としての個人的評價

爲替心理説の心理説たる根柢は、結局において爲替相場は個人的評價(*Les appréciations ou les estimations individuelles*)に依存するといふにある。こゝに個人的評價とは、外國貨幣の最後の單位(*La dernière unité*)に對する各個人の評價であり、最後の單位とは限界效用説に謂ふ所の最後の單位である。そこで問題は、第一に爲替心理説の理論的根柢となれる價值論としての限界效用説に對する問題と、第二に限界效用説の貨幣價值論への適用の問題と、二つに分れる。

價值論としての限界效用説については、今日の理論經濟學において、すでにほゞその評價も定まつてゐると思はれるから、こゝで詳細にこの價值論を論評して爲替心理説に對する超越的批判

8) Aftalion, *ibid.*, p. 252. 拙稿、同前、p. 28-29.

9) Aftalion, *ibid.*, p. 281-282 拙稿、同前、p. 29.

を試みようとはしない。こゝでは一應この前提に立つて、爲替心理説の内在的批判に問題を限定する。即ちかりに限界效用説を是認したりとするも、その貨幣價值論への適用は果して可能であるかどうかの第二の問題に限ることとする。

さて個人的評價から社會的價值への飛躍といふ困難な問題は姑らく別としても、少くとも個人的價值評價における限界效用説は、普通の商品ことに消費財に對しては、その物財の消費によつて得らるゝ享樂の遞減する事實に根據して、之を認めることが出来る。けれどもこゝに問題とする貨幣は、他の商品とは全くその性質を異にする流通財であり、それが貨幣である限りは、轉々と流通して決して物質的に消費さるゝことなく、從つて直接に享樂せらるゝものではない。それ故に貨幣に對しては次第にその分量を増加して行くも、之に對する欲望を遞減するが如きことはない。之は一方には直接の享樂財にあらざる貨幣に對しては、享樂遞減の法則が行はれないがためであり、他方には一般商品の購買力を代表する貨幣は、他の何れの商品單位をも代表しうるからであらう。そこで一般商品の所有または享樂に對しては、われ／＼は一定の限度または飽滿狀態を考へることが出来るけれども、貨幣に對する欲望は、殆んど無限に擴大しうるものと考へられる。われ／＼は貨幣について飽滿狀態にある人をまだ見ない。なるほど同じ貨幣單位一圓に對して有する各人の主觀的評價は、富者と貧者によりて甚だしく相違するであらう。けれどもこゝの問題はかくの如き個人的相違の問題ではない。問題は同一の個人において、貨幣單位の數を加

ふるに従つて、次第にその欲望を減退しゆくかにある。

かくしてわれ／＼は消費財の最後の單位に對する限界効用は考へうるけれども、貨幣の最後の單位に對する限界効用は同様に考へ得らるゝかを疑ふ。即ち物財に對する限界効用説をそのまゝ貨幣に適用することは困難であると考へる。之を爲替相場の実際について見るも、外國貨幣の最後の單位に對する個人的評價の如きは殆んど考へられない。一定金額の對外支拂を必要とする人にとつては、その金額を全體として需要するものであつて、決して最初の一單位から最後の一單位までを、分割的に單位別に需要するものではないからである。

個人的評價に關する第二の問題は、その個人的主觀的な評價價格と、社會的客觀的な成立相場との間に、いかなる連結を認めうるかにある。爲替心理説の主張によれば、前者の社會的競合の結果として、後者は成立すると見るが如くであるが、然らばこの競合の結果として、或時は成立相場を暴落せしめ或時は之を暴騰せしむるといふが如く、一定の時に一定の方向を採らしむるは何故か？それはすでにその個人的評價が、個人的なるものから社會的なものへ轉化して、そこにはすでに或程度に客觀化されたる一定の社會的根據が存在するからではないか？そこで問題は更に次に移る。

第三の問題は、謂ふところの個人的評價なるものは、果して個人的なるものか、また果して謂ふが如くに全く心理的なものかにある。一定の時に一定の方向への一般的傾向を有する個人的

1) Aftalion, *ibid.*, p. 296, 拙稿、同前、p. 35-36.

評價があるとすれば、それはすでに一定の社會的共通の根據に基づく社會的のものではないか？なるほど個人的評價そのものが、一の心理作用であることは問題でない。問題はその心理的評價が一定の共通傾向を示す場合、そこには更にその心理作用を規定する社會的客觀的存在があつて、その客觀的存在のある以上は、各人は彼れの欲すると欲せざるとに拘らず、必然に一定の心理的評價をせねばならぬのではないか？果して然らば個人的評價は一應は個人的心理的なるものではあつても、結局は社會的客觀的なるものに規定さるゝことゝなり、従つてわれ／＼經濟學の問題としては、寧ろこの社會的客觀的なる經濟事實の究明を問題とすべきではないかと思はれる。

四、心理的根據としての將來的豫測

爲替心理説の心理説たる他の根據は、爲替變動の要因として、將來に對する豫測を極めて重要視する點にある¹⁾。われ／＼もまたこの點をもつて、爲替心理説の大なる功蹟の一つであると思ふ。蓋し從來の爲替理論は、國際貸借説にしても購買力平價説にしても、この重要な要素を殆んど看過してゐるからである。

然るに今日の現實においては、第一に爲替投機¹⁾の盛んに行はるゝ戰後の紙幣爲替にあつては、爲替の需給が將來的豫測に依存することは極めて強い。蓋し投機的需給に關する限りでは、その變動は全く一に將來の豫測に依存するからである。投機的需給にあつては本來的に初めから存在する需要および供給は一もない。その需要のすべてが一に將來の値上りを豫想して創造され、そ

1) Aftalion, *ibid.*, p. 321. 拙稿、同前、p. 40.

の供給のすべてが値下りを豫想して創造されたるものである。それ故に需要者および供給者は決して一定せず、いまの需要者は次の瞬間には供給者に變ずる。そのみではない。同じ瞬間において需要者は同時に供給者である。即ち比較的に高き唱へ値に對しては、總ての投機業者は供給者となり、同じ瞬間において、比較的に低き唱へ値に對しては、總てが需要者に轉化する。かくして爲替投機にあつては、爲替の將來に對する豫測を契機として、投機的需給の變動性は極めて強く、それが直ちに爲替相場に影響することとなる。

第二に爲替の將來に對する豫測が、爲替變動の重要な契機となるのは、右に述べたる投機取引の外にさらに爲替の豫約取引によるものである。貿易その他の原因によつて爲替を需給するものにとつては、投機業者と異なり、その需給の數量は初めから大體に一定してゐる。従つてそこには最早、現在の爲替相場の如何も、將來の豫測の如何も、何等の働きをなす餘地もないかの如く考へらるゝが、現實にはさうではない。第一に現在の相場および將來の豫測如何は、たとひ過去より現在にいたる爲替需給の數量には影響しないとしても、現在より將來にわたる爲替需給に影響する。第二に現在の相場ことに將來の豫測は、謂ゆる豫約取引を遅速せしむることによつて、すでに一定せる數量の需給をも、時間的に前後に動かして現實の需給を變動せしめ、従つて爲替相場を動揺せしむることとなる。例へば圓の先安を豫想して見越輸入をなすは前の第一の場合であり、圓の先高を豫想して輸出ビルの豫約を急ぐが如きは、後の第二の場合である。何れの場合

でも將來に對する豫測が重要な役割を演ずることに相違はない。

かくの如くして爲替心理説が將來の豫測を重視するは正當であり、且つこの點に心理説の功蹟のあることは之を認めねばならぬ。たゞ茲に問題となるは、かくの如き將來の豫測なるものは、果して謂はるゝが如き心理的なるものか否かにある。なるほど豫測すること自體は、一の心理作用には相違ない。けれども第一に、豫測さるゝものは將來の事實であり、²⁾一定の事實の豫測さるる以上は、人はその好むと好まざるに拘らず、一定の心的作用を要求される。例へば赤字財政といふ將來の事實が豫想さるゝ以上は、何人も爲替の前途を悲觀せざるを得ない。従つて豫測それ自身は個人的主觀的なるに拘らず、各人の豫測の間には、多くの場合に共通の一般的傾向をもつのが常である。それ故に問題は豫測といふ心的作用よりは寧ろ、その奥に横たはつて豫測を規定するところの社會的客觀的な事實にあるではないか？ 第二に豫測が單なる心的作用にとゞまる間は、如何に悲觀するも樂觀するも、爲替相場の上には些の變動もおこり得ない。それが現實に爲替相場を動かすためには、その悲觀または樂觀にもとづいて、何人かゞそれに對應する一定の活動即ち需要または供給を爲さねばならぬ。

今もし爲替の將來に對する豫測が、その人の好みに従つて如何なる事實をも豫測しうるか、若しくは一定の事實の影響を如何様にも豫測しうるか、或はまた單なる豫測をなすのみにて直ちに爲替が變動するかならば、豫測をもつて爲替の心理的根據となすことは出来るであらう。けれど

2) Aftalion, *ibid.*, p. 311. 拙稿、同前、p. 39.

も單なる心理作用としての豫測は、現實の爲替には無縁であるのみならず、豫測には常に社會的客觀的根據としての事實があり、その規定に従つて豫測が必然に行はるゝものとせば、われわれの問題は寧ろ、その背後に横たはる社會的客觀的根據にあるのでないかと考へられる。

五、心理的根據としての質的要因

爲替心理説の特徴の一つは、爲替變動の要因を、單一に還元せる要素に求むることなく、多數の獨立せる要因を認むる點にある。この説では先づ量的要因と對立して質的要因を認める。この量的要因とは國際貸借および資本移動の數量を主とし、直接に爲替の需給數量を決定する主要の要因を成す。質的要因とは對外購買力および支拂力、爲替投機、通貨および物價、財政および國庫、對内および對外政策ことに財政政策および爲替政策、並びにこれらの諸要因に對する豫測である。¹⁾

そこで第一におこる問題は、右の量的要因と質的要因との間には、果して一を量的となし他を質的となす程の相違があるか？ 殊に對外購買力および對外支拂力以下の諸要因を、量的にあらざる質的要因となすことはどうか？ 更にこの質的要因を何等かの意味に於て心理的根據と結びつけるのはどうかにある。なるほどこの二種類の間には、何等かの相違の存することは認めうる様である。併しながらその相違は果して、量的と質的との相違かどうか？ 購買力・支拂力・爲替投機・通貨および物價等の要因は、之を單なる質的のものと見るよりも、むしろ量的要因と見るべ

1) Aftalion, *ibid.*, p. 308-328. 拙稿、同前、37-41.

きではないか？　なるほど財政および國庫の状態、内外政策および爲替政策の如きは單純なる量的要因とは異なるやうに見える。けれども是等が現實に爲替相場に影響する程度は、これらの諸要因の量的程度如何に依存するのではないか？　例へば財政上の赤字公債は、單なる赤字公債の性質に於て爲替に影響といふよりは、むしろその赤字公債の數量如何が問題となるのではないか？

然らば第二に、量的および質的なる區別は、この場合さまで重要なものではない。更に質的要素をもつて心理的要素と同視するが如きは、殆んど問題でない。問題はその名辭の如何に拘らず、二つのものによつて指示さるゝ二種類の要因が、實質的には何を意味するかにある。いま心理的根據としての個人的評價と將來的豫測とを姑らく別とせば、謂ふ所の量的及び質的要素は、少くとも個人の心的作用の外にある社會的客觀的事實である。その限り、それは何れも一定の數量的存在として見る事が出来る。例へば爲替安定策の手段として、爲替の統制賣買を豫想せしむる場合、問題はその統制賣買といふことの性質よりも、むしろ如何なる數量の統制資金をもつて、如何なる程度に統制賣買をなすかにある。

それ故にわれ／＼は寧ろ、量的と質的との區別の代りに、直接要因と間接要因または根本要因との區別を採る。これは單なる名辭の問題ではない。かくすることによつて、述べ來れる心理説の難點を免かれうるのみならず、實質的には心理説の内容を生かすこととなるからである。大體において心理説が量的要因となすものは、直接に爲替の需給として働らく動因であり、質的要素

となすものは、間接又は根本的に、その需給そのものを動かす原因となるものである。たゞ資本移動は單なる新資本の投資に限らず、廣く投機による資本移動および逃避による資本移動をも之に包含せしめねばならぬ。然る時はこゝに言ふ直接要因は國際收支と一致し、間接要因はこの國際收支を變動せしむるが如き一切の活動を惹きおこさしむる社會的客觀的事實を包含することとなる。何れにせよ爲替心理説にいふ所の質的要因とは、必ずしも質的なものゝみに限らない。況んや心理的なものゝみに限らない。このことは心理説自身の掲ぐる爲替要因の内容を一瞥すれば極めて明らかなることである。

六、結 論

不換紙幣の下に爲替相場の動搖する時代には、わが國の現状において見るが如く、貿易上では出超を示し貿易外では受取超過を示して、國際貸借は極めて良好なるに拘らず、爲替相場は却つて暴落をつゞけるが如き事態も發生しうる。そこで人は考へる。爲替相場の動搖は、國際貸借等の客觀的經濟的狀態の如何に關せず、主觀的心理的な將來への悲觀または樂觀に依存するものではないかと。

ところで爲替相場が單なる心理的要因によつて、單なる悲觀または樂觀によつて動いてくれるものならば、問題はさまで困難ではない。國民の多數が、圓の安定を希望すれば圓は安定し、圓の前途を樂觀すれば圓は恢復するといふのであれば問題はない。然るに現實では、國民の多數の希

望に反して圓は暴落し、また圓の前途を樂觀せんとするも悲觀せざるを得ないとすれば、そこには單なる心理的原因以上に、何ものかの客觀的存在を認めざるを得ないであらう。

なるほど爲替相場の成立もまた一般物價の成立と同じく、今日では多數の賣買活動の社會的競合の結果に外ならぬ。個人の賣買活動は言ふまでもなく一の意思活動であり、その限りそこには心理作用の含まるゝこと自明である。例へば爲替の需要者は、爲替を買はんと希望し意思すればこそ需要者となる。たゞ問題は、この場合に彼れは何等の客觀的根據なくして、たゞ單純に、または全く自由に、爲替を需要せんとする希望または意思決定をなしうるかどうか、また彼れの爲替需要が、單なる希望の程度に止まり、心的作用の範圍を出でずして、即ち單純なる心理的作用に止まるだけで、すでに爲替相場に一定の影響を與へうるかどうかにある。

今日の現實においては、爲替の需要または供給は、現在の國際收支等々の事情に動かさるゝよりは、むしろ將來の事情に依存することが多い。それは今日の市場では、豫約取引と投機取引との二つが、むしろ重要な役割を演じつゝあるからである。豫約取引が純然たる貿易上の原因に出發し、從つて最初からその金額の豫定してゐる場合でも、謂はゆる爲替手當を前後に遲速せしむることによつて、爲替需給を變動せしむる力は強い、況んや投機取引にあつては、最初から豫定されたる需給は全くなく、需給の全額がすべて新たに創造さるゝものである。然らば豫約取引における需給の遲速と投機取引における需給の創造とは、何に依存するか？ 言ふ迄もなくそれ

は爲替の將來に對する豫測に依存する。圓の先安を豫想する場合には、輸出ビルの豫約を見送るべく、また圓賣投機を刺激するであらう。そこで今日の現實においては、爲替の將來に對する豫測が、極めて重要な要素となつて来る。然らばこの豫測は心理的原因の一つではないか？

なるほど豫測または豫想そのものは一の心理作用には相違ない。けれどもこゝでもまた同様に、その豫測は決して何等の客觀的根據なくして爲し得るものではない。一定の客觀的事實の豫想さるゝ以上は、爲替の前途は必然に悲觀または樂觀される。また單なる心的作用としての豫想に止まるだけでは、爲替相場に何等の影響を與ふるものではない。現實に爲替相場を動かすためには、その豫想にもとづきそれに對應する何等かの積極的行動即ち爲替の需要又は供給を實踐せねばならぬ。單なる思惟は經濟を動かし得ないからである。要するにわれ／＼經濟學の問題としては、爲替に對する思惟、爲替の前途に對する悲觀または樂觀そのものよりもむしろ爲替を悲觀せしめ樂觀せしむる社會的經濟的根據、並びにその悲觀または樂觀にもとづいておこる具體的社會的の經濟事象に問題があるのではないかと考へられる。(完)